

A vertente preventiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento – aplicação a Portugal

Conceição Amaral*

Resumo

A 16 de junho de 2017 o Conselho da União Europeia aprovou a revogação da Decisão 2010/288/UE relativa à existência de uma situação de défice excessivo em Portugal. Após o encerramento do Procedimento de Déficit Excessivo (PDE), que vigorou no período 2009-2016, Portugal transita da vertente corretiva do Pacto de Estabilidade e Crescimento para a vertente preventiva, ficando assim sujeito, a partir de 2017, inclusive: i) ao cumprimento das regras do défice: manutenção do défice nominal abaixo do limite de 3% do PIB e cumprimento da regra de ajustamento estrutural (medido através da variação do saldo estrutural e do crescimento da despesa pública) de modo a realizar progressos suficientes para alcançar o objetivo orçamental de médio prazo (medido em termos estruturais); ii) ao cumprimento da regra de redução da dívida aplicável durante o período de transição (2017-2019) que se segue ao encerramento do PDE.

Este artigo apresenta de modo sucinto as regras atuais da vertente preventiva do PEC e a sua aplicação a Portugal.

Palavras-chave: Vertente preventiva, regras orçamentais, saldo estrutural, objetivo de médio prazo.

GABINETE DE PLANEAMENTO, ESTRATÉGIA, AVALIAÇÃO E
RELAÇÕES INTERNACIONAIS
MINISTÉRIO DAS FINANÇAS
Av. Infante D. Henrique, 1C – 1.º
1100 – 278 LISBOA
www.gpeari.min-financas.pt

* As opiniões expressas no artigo são da responsabilidade da autora podendo não coincidir com as da instituição. Todos os erros e omissões são da responsabilidade da autora.

1. Introdução

Em 1997, o Conselho Europeu aprovou o Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC) com o objetivo de garantir a disciplina orçamental na União Europeia (UE) e estabelecer o enquadramento destinado à prevenção e correção dos défices excessivos das administrações públicas. O PEC é constituído por duas vertentes: a vertente preventiva, onde se estabeleceram os princípios relativos ao reforço da supervisão das situações orçamentais e à supervisão e coordenação das políticas económicas, e a vertente corretiva relativa à implementação do procedimento dos défices excessivos.

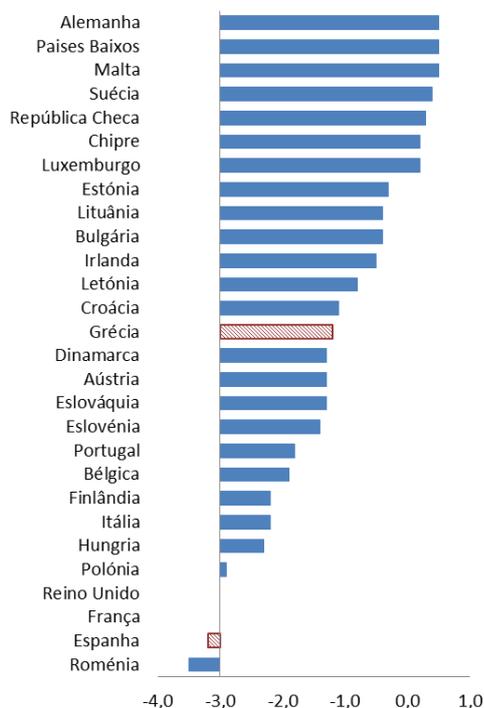
A **vertente preventiva**¹ aplica-se aos Estados-Membros (EM) da UE cuja evolução orçamental é compatível com o respeito pelo limite de 3% do Produto Interno Bruto (PIB) para o défice público e com o cumprimento do critério da redução da dívida pública. Tem por objetivo assegurar uma situação orçamental sólida em todos os EM, a qual é avaliada pelo objetivo de médio prazo (OMP), que é específico a cada país de modo a ter em conta a diversidade das situações económicas e orçamentais. O OMP é expresso em termos estruturais, significando que é ajustado dos efeitos do ciclo económico e da incidência de medidas pontuais (*one-off*). O valor apurado para o OMP é determinado de modo a assegurar os seguintes requisitos:

- i) Uma margem de segurança relativamente ao limite de 3% do PIB para o défice;
- ii) Finanças públicas sustentáveis ou que progridam rapidamente para uma posição sustentável;
- iii) Uma margem de manobra orçamental suficiente nomeadamente para responder a eventuais necessidades de investimento público. A lógica subjacente é que os EM devem alcançar e manter uma situação orçamental que permita aos estabilizadores automáticos desempenharem plenamente o seu papel na atenuação de eventuais choques económicos. Tal deverá igualmente contribuir para reduzir a dívida pública para níveis sustentáveis, tendo em conta o perfil demográfico

¹ Regida pelo artigo 121.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE) relativo à supervisão multilateral. A operacionalização da vertente preventiva está definida no Regulamento (CE) n.º 1466/97 e nas suas alterações subsequentes (Regulamento (CE) n.º 1055/2005 e Regulamento (UE) n.º 1175/2011).

de cada país e o custo orçamental decorrente do envelhecimento da população.

Gráfico 1. Saldo orçamental, em percentagem do PIB 2017p



Nota: a tracejado, EM atualmente em PDE. p – previsão.
 Datas previstas para encerramento do PDE:
 2017: França; Grécia. 2016-2017: Reino Unido; 2018: Espanha.
 Fonte: Comissão Europeia, previsões da primavera de 2017.

A **vertente corretiva**², também conhecida como Procedimento dos Défices Excessivos (PDE), aplica-se aos EM que:

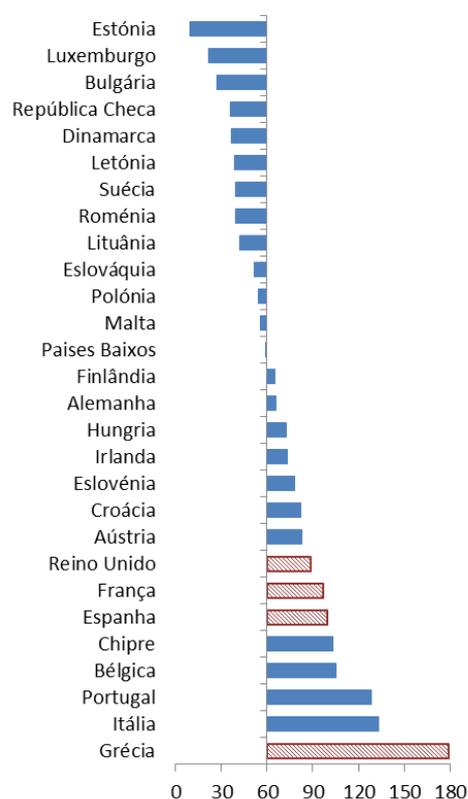
- Excederam ou estão em risco de ultrapassar o limite de 3% do PIB para o défice ou
- Incumpriram a regra da dívida por terem um nível de dívida pública acima de 60% do PIB que não está a diminuir a um ritmo satisfatório (a correção do excesso face àquele limiar é inferior ao valor de referência em matéria de redução da dívida). Note-se que o incumprimento do valor de referência numérico para a redução da dívida não deverá ser

² A vertente corretiva é regida pelas medidas previstas no artigo 126.º do TFUE e no Protocolo n.º 12 do PDE. A sua operacionalização está definida no Regulamento (CE) n.º 1467/97 do Conselho e nas suas alterações subsequentes e os pormenores relativos à sua aplicação estão especificados no Código de Conduta do PEC.

suficiente para a constatação da existência de um défice excessivo³.

Em ambas as vertentes, a avaliação final do cumprimento das regras orçamentais tem em linha de conta, para além dos resultados numéricos, outros fatores considerados relevantes, incluindo de natureza qualitativa, para concluir se o esforço orçamental (medido em termos estruturais) delineado para atingir o objetivo do défice nominal é suficiente para garantir finanças públicas sustentáveis.

Gráfico 2. Dívida pública, em percentagem do PIB 2017p



Nota: a tracejado, EM atualmente em PDE. p – previsão.
 Datas previstas para encerramento do PDE:
 2017: França; Grécia. 2016-2017: Reino Unido; 2018: Espanha.
 Fonte: Comissão Europeia, previsões da primavera de 2017.

Em 2017 Portugal transitou para a vertente preventiva do PEC (gráficos 1 e 2). A 22 de maio de 2017 a Comissão Europeia recomendou ao Conselho a revogação da Decisão 2010/288/UE relativa à existência de uma situação de défice excessivo em Portugal. O PDE, aberto em 2009, foi encerrado em 2016, conforme previsto, após aprovação no Conselho Ecofin de 16 de junho de 2017.

³ Regulamento (UE) N.º 1177/2011, de 8 de novembro.

Este artigo apresenta de modo sucinto as regras atuais da vertente preventiva e a sua aplicação a Portugal.

2. Evolução das regras orçamentais europeias

Inicialmente, o Tratado sobre a União Europeia⁴ estabeleceu como critérios de avaliação das finanças públicas o limite de 3% do PIB para o défice e 60% do PIB para a dívida pública. Apesar de serem critérios simples e objetivos, a sua implementação prática criou dificuldades nomeadamente por estes indicadores não terem em conta os efeitos cíclicos e pelo facto de o respeito pelo limite de 3% do PIB para o défice ser frequentemente alcançado com recurso a medidas de natureza temporária.

Desde então, e por forma a colmatar as deficiências detetadas no sistema de governação económica da UE e que ficaram particularmente patentes com a crise global que afetou a economia mundial a partir de 2007, as regras orçamentais europeias têm sido objeto de desenvolvimentos consideráveis (Anexo 1). Foram introduzidas importantes alterações, inicialmente, em 1997, com a adoção do PEC e posteriormente, em 2005, e mais tarde entre 2011 e 2013, tendo em vista o reforço da monitorização e da coordenação das políticas nacionais orçamentais e económicas para promover o cumprimento dos limites para o défice e para a dívida.

Em 2005, o PEC foi objeto de uma primeira alteração que abrangia ambas as vertentes. O principal objetivo visava assegurar uma melhor consideração do contexto económico e orçamental em todas as etapas do PEC. De entre as várias inovações, destacam-se a introdução do conceito de OMP e a avaliação do esforço orçamental através da variação do saldo estrutural tendo-se definido uma convergência mínima para o OMP correspondente a um ajustamento anual do saldo estrutural de 0,5 pontos percentuais do PIB.

Entre 2011 e 2013, entrou em vigor um conjunto de legislação conhecido como o *Six Pack* (dezembro de 2011), o Tratado sobre a Estabilidade, Coordenação e Governação (TECG) (janeiro de 2013), que inclui o *Fiscal Compact*, e o *Two Pack* (maio de 2013). No âmbito do *Six Pack* foram reforçadas as regras da vertente preventiva destacando-se a criação da regra da despesa

(*Expenditure Benchmark*) a qual impõe um limite para o crescimento da despesa, compatível com o crescimento do PIB potencial no médio prazo, em complemento à variação do saldo estrutural, no âmbito da convergência para o OMP. Adicionalmente foi introduzida a possibilidade de sanções financeiras para os EM da área do euro a serem aplicadas sempre que um EM, mesmo apresentando um défice inferior a 3% do PIB, se desvie significativamente e reiteradamente do OMP ou da trajetória adequada de ajustamento ao OMP.

Por sua vez, o TECG veio estabelecer que caso o rácio da dívida pública de um país se situe acima do valor de referência de 60% do PIB, o excesso face ao valor de referência deve ser reduzido a um ritmo médio de um vigésimo (5%) ao ano, ao longo de 3 anos. Esta regra não se aplica aos EM que se encontravam em situação de PDE na data da adoção do *Six Pack* (Novembro de 2011), nos quais se inclui Portugal, ficando estes sujeitos a disposições transitórias relativas à regra da dívida nos três anos subsequentes à correção do seu défice excessivo, a fim de garantir que tenham tempo para adaptar os seus ajustamentos estruturais ao nível necessário para cumprir a redução requerida da dívida pública. Durante esses três anos, o cumprimento do critério da dívida é avaliado de acordo com o facto de o EM realizar "progresso suficiente para o cumprimento". Este é definido como o ajustamento estrutural mínimo linear (MLSA), garantindo que - se seguido - os EM cumprirão a regra da dívida no final do período de transição.

Mais recentemente foram introduzidas novas orientações e alterações às regras orçamentais (sem contudo implicar revisão da legislação que regula o PEC) com o objetivo de clarificar e reduzir a complexidade das regras e aumentar a sua previsibilidade e transparência.

No início de 2015, a Comissão divulgou uma comunicação com orientações adicionais para os EM otimizarem o recurso à flexibilidade prevista pelas atuais regras do PEC. Essa flexibilidade traduz-se na possibilidade de os EM puderem desviar-se dos resultados pretendidos, sem colocar em causa o OMP e sem ficarem sujeitos a penalizações, em determinadas situações excecionais decorrentes de despesa em investimento público (Cláusula de investimento) e da implementação de reformas estruturais (Cláusula das reformas estruturais), tomando simultaneamente em maior consideração a situação conjuntural prevalecente em cada EM.

⁴ Também conhecido como Tratado de Maastricht.

Em dezembro de 2016, o Conselho Ecofin aprovou um acordo onde foi reconhecida a necessidade de simplificar a avaliação das políticas e dos resultados orçamentais dos EM. Nesse sentido, foi conferido um maior enfoque à regra da despesa (*Expenditure Benchmark*) com o seu reforço na vertente preventiva e extensão à vertente corretiva.

Por último, nas avaliações efetuadas aos Programas de Estabilidade e Convergência, atualizados em abril de 2017, a CE fez notar que, em futuras avaliações, deverá ter em consideração os casos em que o impacto de um ajustamento orçamental grande no crescimento e no emprego é particularmente significativo.

3. Portugal e o cumprimento das regras orçamentais europeias

As regras da vertente preventiva entraram em vigor em 1998 e as da vertente corretiva em 1999. Em 2002, Portugal ficou sujeito a um PDE sendo o primeiro EM nesta situação desde a entrada em vigor do PEC (Anexo 2). A recomendação emitida na altura estabelecia 2003 como o ano limite para a correção da situação de défice excessivo. Em 2002 e 2003 os défices notificados situaram-se abaixo do valor de referência de 3% do PIB, tendo permitido o encerramento do PDE em maio de 2004.

Em 2005, e pela segunda vez, Portugal voltou a ficar sujeito a um PDE tendo recebido a recomendação de corrigir o défice excessivo até 2008. Nesse ano, o procedimento foi encerrado, um ano antes do prazo fixado, com o défice a situar-se em 2007, em 2,6% do PIB (diminuindo de 6,1% do PIB em 2005 para 3,9% do PIB em 2006).

Em 2009 foi aberto um novo PDE baseado no valor previsto para o défice notificado por Portugal (5,9% do PIB). O excesso face ao valor de referência foi considerado excecional (por resultar de uma recessão económica grave) mas não de carácter temporário (a CE previa um défice de 8% em 2010) pelo que se concluiu pela existência de um défice excessivo tendo sido recomendada a sua correção até 2013. Este prazo foi sucessivamente revisto, inicialmente para 2014, num contexto de crise e subsequente programa de assistência financeira a que o país ficou sujeito, e posteriormente para 2015 e 2016. Em 2015, o défice situou-se em 4,4% do PIB (3,1% do PIB, excluindo medidas *one-off*), tendo o Conselho decidido não aplicar sanções financeiras a Portugal, definindo novo prazo e novas metas para a

correção do défice. Dessa forma, Portugal recebeu a recomendação de reduzir o défice excessivo em 2016 para um valor inferior a 2,5% do PIB, valor considerado consistente com a estabilização do saldo estrutural.

A 22 de maio de 2017 a CE recomendou ao Conselho a revogação da Decisão 2010/288/UE relativa à existência de uma situação de défice excessivo em Portugal. Para tal concorreu o resultado alcançado para o défice em 2016, de 2,0% do PIB (2,3% excluindo o efeito de medidas *one-off*), abaixo do valor de referência de 3% do PIB e do valor de 2,5% do PIB recomendado pelo Conselho da União Europeia⁵. Adicionalmente, a CE reconheceu, nas previsões da primavera de 2017, que o país não apresenta risco de ultrapassar o limiar de 3% do PIB para o défice nominal no horizonte de previsão (2017 e 2018)⁶.

A 16 de junho de 2017 o Conselho Ecofin aprovou a decisão de encerramento do PDE que vigorou entre 2009 e 2016. Após esta decisão Portugal passou a estar sujeito às regras orçamentais da vertente preventiva do PEC.

4. Aplicação das regras da vertente preventiva

Na vertente preventiva os países têm de assegurar finanças públicas sustentáveis significando que cumprem o OMP ou, não sendo o caso, cumprem a trajetória de ajustamento requerida para o OMP. No que se refere à dívida pública caso esta se encontre acima do patamar de 60% do PIB terá de ser assegurada a trajetória de redução para o padrão de referência de redução da dívida.

Os quadros seguintes sintetizam os valores de referência para os principais indicadores das regras orçamentais na vertente preventiva a aplicar a Portugal em 2017 e 2018 (linha 1 dos quadros 1 e 2). Estes valores foram determinados com base nos exercícios de previsões da primavera de 2016 e da primavera de 2017 da CE e

⁵ Decisão do Conselho de 8 de agosto de 2016.

⁶ A avaliação do encerramento do PDE em 2016 é baseada apenas no critério do défice. O PDE é encerrado quando o défice excessivo é corrigido de forma duradoura, ou seja, quando o défice observado no último ano se encontra abaixo do limiar de 3% do PIB e os défices no horizonte de previsão são também inferiores ao valor de referência. Um eventual valor do défice acima de 3% do PIB poderá ser permitido desde que seja considerado excecional e temporário.

deverão vigorar⁷ nas avaliações *ex-ante* e *ex-post* de 2017 e de 2018⁸.

Quadro 1. Portugal - Aferição (*ex-ante*) do cumprimento dos requisitos da vertente preventiva em 2017

	Objetivo de médio prazo (OMP) (1)	Trajetória de ajustamento ao OMP		Critério da dívida (MLSA) (4)
		Variação do saldo estrutural (2)	Crescimento da despesa (Regra da despesa) (3)	
1. Valores de referência	0,25	0,6	-1,4*	0,7
2. Programa de Estabilidade abril 2017	-1,7	0,3	-	0,3
3. CE (previsões da primavera 2017)	-2,2	-0,2	0,6*	-0,2
Cumprimento das regras? 3 versus 1	Não está no OMP	Não. Risco de desvio significativo (-0,8)	Não. Risco de desvio significativo (-0,8)	Não

Nota: CE - Comissão Europeia. MLSA - *Minimum Linear Structural Adjustment*. * Em termos reais. † Não disponível.
Fonte: Comissão Europeia, Assessment of the 2017 stability programme for Portugal, 23 May 2017.

Quadro 2. Portugal - Aferição (*ex-ante*) do cumprimento dos requisitos da vertente preventiva em 2018

	Objetivo de médio prazo (OMP) (1)	Trajetória de ajustamento ao OMP		Critério da dívida (MLSA) (4)
		Variação do saldo estrutural (2)	Crescimento da despesa (Regra da despesa) (3)	
1. Valores de referência	0,25	0,6	0,1*	1,1
2. Programa de Estabilidade abril 2017	-1,0	0,6	-	0,6
3. CE (previsões da primavera 2017)	-2,4	-0,1	3,0*	-0,1
Cumprimento das regras? 3 versus 1	Não está no OMP	Não. Risco de desvio significativo (-0,7)	Não. Risco de desvio significativo (-1,1)	Não

Nota: CE - Comissão Europeia. MLSA - *Minimum Linear Structural Adjustment*. * Em termos nominais. † Não disponível.
Fonte: Comissão Europeia, Assessment of the 2017 stability programme for Portugal, 23 May 2017.

A avaliação *ex-ante* de 2017 e 2018 foi concluída recentemente pela CE na sequência da avaliação dos Programas de Estabilidade e Convergência dos EM, atualizados em abril de 2017. A CE prevê que o défice nominal se situe claramente abaixo do limiar de 3% do PIB (1,8% do PIB, em 2017 e 1,9% do PIB, em 2018)⁹. Contudo, a avaliação global do cumprimento dos requisitos da vertente preventiva aponta para a existência de risco de desvios significativos face ao ajustamento estrutural requerido indiciando uma margem de segurança limitada para Portugal não voltar a incorrer em défice excessivo. Deste modo, e de acordo com as previsões da CE, o cumprimento das regras orçamentais da vertente preventiva em 2017 e 2018 requereria um maior esforço estrutural por forma a Portugal garantir progressos suficientes no ajustamento ao OMP e na redução da dívida pública.

⁷ Com exceção do critério da dívida.

⁸ As avaliações *ex-post* (finais) de 2017 e de 2018 deverão ocorrer na primavera de 2018 e de 2019, respetivamente.

⁹ Excluindo o eventual impacto das medidas de recapitalização da Caixa Geral de Depósitos.

Seguidamente é efetuada uma breve análise a cada um dos critérios.

4.1 Objetivo de Médio Prazo (OMP)

Nos termos do PEC, os EM devem atingir e manter-se no OMP ou estar numa trajetória de ajustamento em direção ao OMP. Considera-se que um EM está em linha com o seu OMP se o saldo estrutural não apresentar um desvio superior a 0,25% face ao MTO fixado.

Para cada país, o limite inferior do OMP é determinado pela CE considerando o mais exigente dos três valores correspondentes aos três requisitos referidos na secção 1 e de acordo com uma metodologia acordada e que é descrita no Código de Conduta do PEC. Os cálculos são atualizados pela CE de três em três anos, na sequência da publicação do relatório sobre o envelhecimento (*Ageing Report*), incorporando assim as últimas projeções disponíveis sobre o impacto orçamental e económico do envelhecimento da população.

A CE procedeu em 2016 à última atualização dos OMP mínimos para cada um dos EM (com exceção da Grécia) apurando-se para Portugal um excedente de 0,25% do PIB. Considerando o desvio permitido, Portugal terá de apresentar, no mínimo, um saldo estrutural equilibrado para estar no OMP. Este objetivo está previsto ser alcançado no final do horizonte do programa de estabilidade atualizado em abril de 2017.

Adicionalmente, para ser garantida uma margem de segurança em relação ao rácio de 3% do PIB, i.e., para que os estabilizadores automáticos possam funcionar sem risco de o país incorrer em défice excessivo é necessário que o saldo estrutural cumpra o valor mínimo de referência que atualmente corresponde a -1,6% do PIB, em 2017, e -1,1% do PIB, em 2018.

Quadro 3. Saldo estrutural

	Em % do PIB	
	2017	2018
Valor mínimo de referência	-1,6	-1,1

Fonte: Comissão Europeia. Vade Mecum on the SGP, 2017 edition, March 2017.

4.2 Ajustamento necessário para o OMP

Caso um EM não se encontre no seu OMP deve prosseguir a trajetória de ajustamento recomendada para o alcançar. Esta trajetória, também designada por esforço orçamental é medida em termos da variação do

saldo estrutural, complementada com a análise da regra da despesa.

4.2.1 Variação do saldo estrutural

A fim de determinar a trajetória de ajustamento apropriada a cada EM em direção ao respetivo OMP, a CE definiu, no início de 2015, uma matriz (constante do anexo 3) onde especifica o ajustamento estrutural mínimo necessário, em termos de variação do saldo estrutural, em função da fase do ciclo económico em que o país se encontra bem como do nível da dívida pública ou dos riscos da sustentabilidade da mesma. O ajustamento requerido é mais exigente em situações de condições económicas favoráveis e dívida pública acima do valor de referência de 60% do PIB, permitindo maior flexibilidade em condições económicas adversas.

No caso de Portugal, atendendo a que o diferencial do produto se situa no intervalo [-1,5; 1,5] e que o rácio da dívida pública em percentagem do PIB excede o valor de referência de 60% do PIB, o ajustamento mínimo requerido para a variação do saldo estrutural impõe uma melhoria deste indicador de pelo menos 0,6 p.p. do PIB em 2017 e 2018. A CE prevê uma deterioração do saldo estrutural de 0,2% e 0,1%, respetivamente em 2017 e 2018 (coluna 2 dos quadros 1 e 2) prevendo um risco de desvio significativo (superior a 0,5%) face ao valor de referência. Esta projeção contrasta com a melhoria do saldo estrutural prevista no Programa de Estabilidade 2017-2021 (PE) essencialmente devido ao menor volume de medidas de consolidação orçamental assumido pela CE e a perspectivas macroeconómicas menos otimistas.

4.2.2 Crescimento da despesa

A regra da despesa impõe um limite máximo para o crescimento da despesa consistente com a trajetória de ajustamento adequada para o OMP.

O agregado de despesa relevante a considerar neste critério exclui a despesa com juros, a despesa em programas da UE inteiramente financiada por fundos comunitários e a componente cíclica da despesa com subsídios de desemprego. A despesa em investimento é alisada considerando-se a despesa média de investimento dos últimos quatro anos.

Adicionalmente, ao agregado de despesa relevante devem ser excluídos os efeitos das medidas discricionárias do lado da receita assim como as despesas totalmente financiadas por aumento de

receitas imposto por lei e as medidas pontuais e temporárias (*one-off*) que incidam quer do lado da receita quer do lado da despesa.

A taxa de crescimento para o ano t deste agregado de despesa é calculada pela fórmula:

$$G_t = (G_t - \Delta R_t - G_{t-1}) / G_{t-1}$$

Onde:

G_t e G_{t-1} correspondem ao agregado de despesa relevante, líquido de medidas *one-off*, para os anos t e t-1.

ΔR_t corresponde ao impacto incremental para o ano t das medidas discricionárias do lado da receita incluindo o aumento de receitas imposto por lei.

Para a evolução do agregado da despesa ser consistente com a trajetória de ajustamento ao OMP dever-se-á registar uma redução de pelo menos 1,4%, em termos reais (ou, equivalentemente, um crescimento nominal inferior a cerca de 0,1%)¹⁰ em 2017, e um crescimento nominal inferior a 0,1%, em 2018 (coluna 3 dos quadros 1 e 2). De acordo com a avaliação *ex-ante* da CE, o critério da despesa também não é cumprido. A CE prevê um crescimento do agregado de despesa relevante, líquido de medidas *one-off*, de 0,6%, em termos reais, em 2017, e de 3%, em termos nominais, em 2018. O excesso de despesa face ao valor de referência traduz-se num desvio significativo (superior a 0,5% do PIB) nestes dois anos.

4.3 Critério da dívida

Na vertente preventiva Portugal ficará sujeito à regra transitória da dívida pública durante o triénio 2017-2019. No decorrer deste período deverá fazer “progressos suficientes” com vista à redução do rácio da dívida em relação ao PIB. Esses progressos serão avaliados anualmente, tanto *ex-ante* como *ex-post*, comparando o ajustamento estrutural (medido pela variação do saldo estrutural) com um ajustamento estrutural linear mínimo (MLSA). Neste período, terão de ser respeitadas simultaneamente as seguintes condições:

- i) O ajustamento estrutural anual não pode apresentar um desvio superior a 0,25% do PIB face ao ajustamento estrutural linear que assegura o

¹⁰ Um crescimento da despesa acima deste valor é aceitável desde que essa despesa seja compensada por aumentos discricionários da receita.

cumprimento da condição menos exigente da regra da dívida;

- ii) Em qualquer momento durante o período de transição o ajustamento anual estrutural remanescente não deve exceder 0,75% do PIB. Esta condição não se aplica se a primeira implicar um esforço anual superior a 0,75% do PIB.

De acordo com as previsões da CE para que o critério da dívida seja cumprido é necessário que se verifique uma melhoria do saldo estrutural de pelo menos 0,7% do PIB e 1,1% do PIB, respetivamente em 2017 e em 2018 (coluna 4 dos quadros 1 e 2). Para estes anos a CE prevê uma ligeira deterioração do saldo estrutural pelo que na avaliação *ex-ante* da CE, o critério da dívida não é cumprido.

5. Conclusões

Nos últimos anos as regras orçamentais europeias têm sido objeto de sucessivas alterações visando não só uma maior flexibilidade na sua aplicação mas também maior simplicidade e transparência.

A crise económica e financeira mundial e o agravamento daí resultante dos défices e das dívidas públicas na UE exigiram uma profunda reforma do PEC, tanto na sua vertente preventiva como corretiva. Em especial, a vertente preventiva foi reforçada e tornou-se mais vinculativa, assistindo-se à introdução de sanções como forma de incentivo ao ajustamento e à manutenção do objetivo orçamental de médio prazo.

Na vertente corretiva foi operacionalizado o critério da dívida, introduziram-se novas disposições relativas aos objetivos anuais do défice nominal e estrutural e intensificaram-se as sanções por incumprimento. De um modo geral, o PEC tornou-se mais flexível, em ambas as vertentes, ao possibilitar a adaptação do ritmo de consolidação orçamental às condições cíclicas, reformas estruturais importantes e outras situações justificadas.

Após o encerramento do PDE em 2016, Portugal ficou sujeito, a partir de 2017, às regras da vertente preventiva do PEC. Nesta nova fase, o processo de consolidação orçamental deverá prosseguir em direção ao objetivo de médio prazo e à colocação do rácio da dívida pública numa trajetória descendente conducente à correção do excesso de dívida face ao valor de referência de 60%, ao ritmo médio de 5% por ano.

Referências bibliográficas

- Banco de Portugal, 2014. Fatores críticos da sustentabilidade das finanças públicas em Portugal no médio prazo. Boletim Económico, junho de 2014.
- Banco de Portugal, 2015. As regras orçamentais europeias e o cálculo dos saldos estruturais. Boletim Económico, outubro de 2015.
- Banco de Portugal, 2016. O braço corretivo do pacto de estabilidade e crescimento e a sua aplicação a Portugal. Boletim Económico, outubro de 2016.
- Conselho de Finanças Públicas, 2014. Análise do Documento de Estratégia Orçamental 2014-2018. Relatório n.º 3/2014, maio de 2014.
- European Commission, 2015. Making the best use of the flexibility within the existing rules of the Stability and Growth Pact. Communication, January 2015.
- European Commission, 2017. Vade Mecum on the Stability and Growth Pact. 2017 edition. Institutional paper 052. March 2017.
- European Commission, 2017. Code of conduct - "Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact and guidelines on the format and content of stability and convergence programmes", revised version 15 May 2017.
- European Commission, 2017. Assessment of the 2017 stability programme for Portugal (Note prepared by DG ECFIN staff), 23 May 2017.

Anexo 1 – Regras orçamentais europeias – principais desenvolvimentos

Data	Principais desenvolvimentos	
	Vertente preventiva	Vertente corretiva
2016	O Conselho Ecofin de 6 de dezembro aprovou um acordo destinado a simplificar e a aumentar a transparência na avaliação das políticas e dos resultados orçamentais dos EM. O acordo traduz-se no reforço da regra da despesa (<i>Expenditure Benchmark</i>) na vertente preventiva, e na sua extensão à vertente corretiva.	
2015	Comunicação da Comissão Europeia sobre o uso da flexibilidade no âmbito do PEC, em particular no que respeita ao investimento público, às reformas estruturais e condições cíclicas adversas.	
2013	O Fiscal Compact (incluído no Tratado sobre a Estabilidade, a Coordenação e a Estabilidade na UEM) reforça a vertente preventiva.	
	Fixou um limite inferior para o OMP de -0,5% do PIB ou -1% do PIB para os países com rácio da dívida inferior a 60% do PIB e baixo risco de sustentabilidade das finanças públicas.	Possibilidade de suspensão total ou parcial de fundos europeus caso um EM não tenha tomado as medidas necessárias para corrigir o seu défice excessivo (Regulamento (UE) n.º 1303/2013 sobre Fundos Europeus Estruturais e de Investimento).
	O Two Pack reforça a supervisão económica e orçamental dos EM da área do euro afetados ou em risco de ser afetados por dificuldades na estabilidade financeira e prevê uma supervisão e coordenação gradualmente reforçadas em particular nos EM sujeitos a um PDE. Regulamentos (UE) n.º 472/2013 e n.º 473/2013.	
2011	É introduzido o Six Pack . A monitorização das políticas orçamentais e económicas é organizada segundo o Semestre Europeu.	
	Regulamento (UE) n.º 1175/2011.	Regulamento (UE) n.º 1177/2011.
	Foi introduzida uma regra relativa ao crescimento da despesa (<i>Expenditure Benchmark</i>) em complemento à variação do saldo estrutural no âmbito da convergência para o OMP; o crescimento da despesa, líquida de medidas descrionárias, deve ser igual ou inferior à taxa de crescimento de referência de médio prazo do PIB potencial. Foi especificado o conceito de desvio significativo face ao OMP ou à trajetória de ajustamento para o OMP: o desvio é significativo se for superior a 0,5% do PIB num ano ou cumulativamente em dois anos e pode, eventualmente, conduzir a sanções financeiras.	Operacionalização prática do critério da dívida. A dívida deverá ser inferior a 60% do PIB ou registar uma diminuição significativa, ou seja, respeitar o padrão de referência para a redução da dívida. A redução de referência da dívida corresponde a uma redução média de um vigésimo por ano do diferencial face ao valor de 60%, nos últimos 3 anos ou durante o período de 3 anos que abrange os dois anos seguintes ao último ano para o qual existem dados disponíveis. É consagrado um período de transição (3 anos a contar da correção do défice excessivo) para os EM que em novembro de 2011 se encontravam em situação de PDE. Alargadas as situações em que o prazo para correção do défice excessivo pode ser prorrogado: possibilidade de contemplar as situações de recessão económica grave que afete a área do euro ou toda a UE, desde que tal não ponha em risco a sustentabilidade orçamental a médio prazo.
	Reforço das sanções e multas (Regulamento (UE) n.º 1173/2011).	
	Introduzida a possibilidade de sanções financeiras para os EM da área do euro a serem aplicadas sempre que um EM, mesmo apresentando um défice inferior a 3% do PIB, se desvie significativamente e reiteradamente do OMP ou da trajetória adequada de ajustamento ao OMP. A sanção pode assumir a forma de um depósito remunerado equivalente a 0,2% do PIB do ano anterior.	As sanções para os EM da área do euro foram reforçadas com base num sistema de alerta precoce e progressivo a ser ativado em cada fase do PDE.
2005	Primeira alteração ao PEC. Teve por objetivo o reforço da monitorização e da supervisão e atribuiu maior importância às condições económicas e às especificidades de cada país.	
	Regulamento (CE) n.º 1055/2005.	Regulamento (CE) n.º 1056/2005.
	O objetivo de os países assegurarem situações próximas do equilíbrio ou excedentárias foi substituído pelo conceito de Objetivo de Médio Prazo (OMP).	Introduzida a possibilidade de extensão do prazo de correção da situação de défice excessivo para os países que tomaram medidas eficazes mas que enfrentaram circunstâncias económicas adversas inesperadas, com um impacto significativo nas suas finanças públicas.
	Definida a convergência mínima para o OMP: um ajustamento do saldo estrutural de 0,5 p.p. do PIB por ano.	
	Permitido um desvio temporário em relação ao objetivo justificado pela implementação de reformas estruturais, desde que tenham um impacto positivo na sustentabilidade das finanças públicas a longo prazo, quer directamente (reforma do sistema de pensões), quer através do reforço do crescimento potencial (reduzindo assim o nível da dívida pública em percentagem do PIB).	
1999		As regras da vertente corretiva entram em vigor (Regulamento (CE) n.º 1467/97).
1998	As regras da vertente preventiva entram em vigor (Regulamento (CE) n.º 1466/97).	
1997	É criado o Programa de Estabilidade e Crescimento (PEC) (Resolução do Conselho Europeu)	
	Os EM comprometem-se a assegurar situações próximas do equilíbrio ou excedentárias e a adotar as medidas corretivas necessárias para alcançar os objetivos dos respetivos programas de estabilidade.	Contemplada a possibilidade de impor sanções quando um EM não adote medidas de correção do défice excessivo.
1992	Assinatura do Tratado de Maastricht . Em termos orçamentais, o Tratado estabeleceu como critérios o limite de 3% do PIB para o défice e 60% do PIB para a dívida pública como condições de acesso à moeda única.	

Anexo 2 – Cronologia dos Procedimentos por Défice Excessivo de Portugal – Principais etapas

PORTUGAL - PDE - Principais etapas

Data	Etapas	Tratado Artigo	Decisão / Comunicação
PDE 2009 - 2016			
16.jun.2017	Encerramento do PDE no prazo recomendado, 2016. O défice diminuiu de 4,4% do PIB em 2015 para 2% do PIB, em 2016, e as previsões da CE indicam que o défice não deverá exceder o valor de referência de 3% do PIB no horizonte de projeção (2017 e 2018).	126(12)	Decisão do Conselho
22.mai.2017	A CE recomenda ao Conselho a revogação da Decisão 2010/288/UE relativa à existência de uma situação de défice excessivo em Portugal.	126(12)	Recomendação da Comissão
16.nov.2016	A Comissão Europeia (CE) anunciou a suspensão do PDE, considerando que Portugal tomou medidas eficazes em resposta à decisão do Conselho de 8 de Agosto de 2016.	-	Comunicação da Comissão
08.ago.2016	Cancelamento da aplicação de multa de 0,2% do PIB a Portugal; fixado um novo prazo-limite para a correção da situação de défice excessivo: 2016; fixada a meta para o défice em 2016 em 2,5% do PIB.	126(8) 126(9)	Decisão do Conselho
12.jul.2016	Portugal não tomou ação efetiva para corrigir o défice excessivo. Não foram aplicadas sanções financeiras.	126(8)	Decisão do Conselho
21.jun.2013	Prazo-limite para a correção do défice excessivo prolongado para 2015.	126(7)	Decisão do Conselho
09.out.2012	Prazo-limite para a correção do défice excessivo prolongado para 2014.	126(7)	Decisão do Conselho
02.dez.2009	Existência de um défice excessivo em Portugal. Prazo-limite para correção do défice excessivo: 2013.	126(6) 126(7)	Decisão do Conselho (2010/288/UE)
PDE 2005 - 2008			
03.jun.2008	Encerramento do PDE. O défice diminuiu de 6,1% do PIB em 2005 para 3,9% do PIB em 2006 e para 2,6% do PIB em 2007, ficando abaixo do valor de referência do défice de 3% do PIB um ano antes do prazo fixado pela Comissão.	104(12)	Decisão do Conselho (2008/561/CE)
20.set.2005	Existência de um défice excessivo em Portugal. Prazo-limite para correção do défice excessivo: 2008.	104(6)	Decisão do Conselho (2005/730/CE)
PDE 2002 - 2004			
11.mai.2004	Encerramento do PDE considerando que em 2002 e 2003 os défices notificados situaram-se abaixo de 3% do PIB.		Decisão do Conselho
05.nov.2002	Decisão do Conselho sobre a existência de um défice excessivo em Portugal. Prazo-limite para correção do défice excessivo: 2003.	104(6)	Decisão do Conselho

Anexo 3 – Matriz com a determinação do ajustamento orçamental anual em direção ao OMP no âmbito da vertente preventiva do PEC

Conjuntura económica	Condição	Ajustamento orçamental anual requerido (pontos percentuais do PIB)	
		Dívida < 60 e nenhum risco em matéria de sustentabilidade	Dívida > 60 ou riscos em matéria de sustentabilidade
excepcionalmente desfavorável	Crescimento real do PIB < 0 ou diferencial do produto < -4	Não é necessário qualquer ajustamento	
muito desfavorável	$-4 \leq$ diferencial do produto < -3	0	0,25
desfavorável	$-3 \leq$ diferencial do produto < -1,5	0 se o crescimento for < ao potencial 0,25 se o crescimento for > ao potencial	0,25 se o crescimento for < ao potencial 0,5 se o crescimento for > ao potencial
normal	$-1,5 \leq$ diferencial do produto < 1,5	0,5	> 0,5
favorável	diferencial do produto $\geq 1,5$	> 0,5 se o crescimento for < ao potencial $\geq 0,75$ se o crescimento for > ao potencial	$\geq 0,75$ se o crescimento for < ao potencial ≥ 1 se o crescimento for > ao potencial

Fonte: Comissão Europeia, Comunicação "Otimizar o recurso à flexibilidade prevista nas atuais regras do Pacto de Estabilidade e Crescimento", janeiro 2015.